

## ВПЛИВ РОЗМІЩЕННЯ ТА ФОРМУВАННЯ ОБОРОТНОГО КАПІТАЛУ НА ЕФЕКТИВНІСТЬ ЙОГО ВИКОРИСТАННЯ

Розглядається багатofакторна модель для аналізу прибутковості капіталу.

В останні роки загострилась проблема наявності оборотного капіталу на підприємствах за рахунок “замороження” його в найменш ліквідних частинах. Однією з причин такого становища є прийняття необґрунтованих управлінських рішень внаслідок недостатньої розробленості методів управління оборотним капіталом.

Управління оборотним капіталом потребує дослідження джерел його формування і розміщення. Аналіз джерел формування оборотного капіталу на підприємствах будівельного комплексу показав, що в останні роки переважними є позикові кошти, які складаються здебільшого з кредиторської заборгованості. Наприклад, на п'ятих підприємствах, що досліджувались, питома вага власного капіталу скоротилась в середньому від 38% в 1994р. до 17% в 1999р.

Зростання кредиторської заборгованості і зменшення розміру власного капіталу значною мірою сприяли зниженню результатів виробничо-господарської діяльності. Обсяг реалізації продукції скоротився в 1999р. приблизно в 5 разів у порівнянні з 1994 роком. Систематично знижується ефективність використання капіталу.

Розміщення оборотного капіталу в оборотних активах обумовлює вплив на показники ефективності господарювання, в першу чергу на прибутковість активів. Для оцінки прибутковості активів у зарубіжній практиці застосовують “формулу Дюпона” [4]:

$$П / A = П / O_p \times O_p / A,$$

де  $П$  – прибуток підприємства;  $A$  – активи підприємства;  $O_p$  – обсяг реалізації.

Проте ця формула не враховує ступінь впливу розміщення оборотного капіталу підприємства та джерел його формування на прибутковість. Для цього пропонується багатofакторна мультиплікативна модель прибутковості активів (капіталу), що складається з 6-ти мультиплікаторів:

$$П / A = П / O_p \times OK / A \times O_p / OK \times K_v / A \times K_{vo} / K_v \times П / K_{vo},$$

- 1) коефіцієнт закріплення активів;
- 2) питома вага оборотних коштів в активах підприємства;

- 3) коефіцієнт оборотності оборотних коштів;
- 4) коефіцієнт автономії капіталу;
- 5) коефіцієнт маневреності власного капіталу;
- 6) прибутковість власного капіталу;

де  $K_v$  – власний капітал;  $K_{во}$  – оборотний власний капітал;  $OK$  – середній залишок оборотних коштів.

Мультиплікатори 1, 2, 3 відносяться до розміщення капіталу (коефіцієнт закріплення активів, питома вага оборотних коштів в активах підприємства, коефіцієнт оборотності оборотних коштів), а 4, 5, 6 – до джерел капіталу (коефіцієнт автономії власного капіталу, коефіцієнт маневреності власного капіталу, прибутковість власного оборотного капіталу).

Факторний аналіз рентабельності капіталу на підприємствах за допомогою логарифмічного методу показав, що прибутковість активів у 1999р. порівняно з 1994р. зменшилась на 0,16758, або на 16,8% (див. таблицю).

Факторний аналіз прибутковості капіталу на будівельних підприємствах  
долі одиниць

Назва показника	Роки		Зміни + збільшення – зменшення	Міра впливу фактора
	1994	1999		
$\Pi / A$ у тому числі:	0,506098038	0,338518038	– 0,16758	– 0,16758
$A / O_p$	4,273109059	0,612869059	– 3,66024	– 0,075745858
$OK / A$	0,981374952	0,801117952	– 0,180257	– 0,034294209
$O_p / OK$	0,23846316	2,03674116	+ 1,798278	+ 0,110120492
$K_v / A$	0,018687048	0,198882048	+ 0,180195	– 0,249861202
$K_{во} / K_v$	15,12946043	0,403394433	– 14,726066	– 0,14045093
$\Pi / K_{во}$	1,795984369	4,219454729	+ 2,423471	+ 0,222651707

Таке зниження було обумовлено негативним впливом як показників розміщення капіталу, так і показників його джерел. Найбільше зниження прибутковості активів обумовлено зменшенням долі власного капіталу. Фактором, що справив позитивний вплив на зміну рентабельності активів підприємства (збільшення на 22,6%), була прибутковість власного оборотного капіталу (0,222651707).

Запропонована модель може бути універсальною для аналізу прибутковості діяльності підприємства, оскільки вона реально відображає

економічну ситуацію, що склалася на підприємстві, а також вказує на можливі напрямки виходу з неї.

Особливої уваги заслуговує політика створення запасів на підприємстві. Як правило, вона не відповідає "портфелю замовлень" через відсутність відповідного механізму формування запасів. На сучасному етапі формування ринкової економіки запаси становлять для підприємства найбільш привабливе зосередження коштів. В умовах досить високого рівня інфляції та нестабільної політики держави керівники часто приймають такі рішення, щоб забезпечити себе від збитків та знецінення грошей.

Відповідно до розроблених в Україні нових стандартів (ПБО-9) може змінюватися облік і оцінка запасів. Для підприємства існують різні способи вибуття і списання запасів. Але ці способи не є новими, більшість з них використовувалась у практиці господарювання радянських підприємств.

Але не можна знижувати і значення дебіторської заборгованості. У тій групі підприємств, на яких контракти складалися на умовах передоплати за виконані роботи, вона становила 44% в структурі активів підприємства в 1994р. У наступні роки дебіторська заборгованість незначно зменшилась, а в 1999р. склала 38%. У другій групі підприємств, на яких такі умови не встановлювались, дебіторська заборгованість була значно більшою: у 1999р. питома вага її в структурі активів підприємства складала 80%. Безумовно, в другій групі підприємств ця причина обумовила проблему наявності оборотних коштів і можливість відновити функціональну діяльність з метою ефективного використання капіталу.

1. Джонстон Д.Ж. Эконометрические методы. — М.: Финансы и статистика, 1960.

2. Доля В.Т. Метод складних процентів в економічному аналізі: Навч.-метод. посібник з дисципліни "Економічний аналіз". — Харків: ХДАМГ, 1998.

3. Доля В.Т. Модели и методы анализа производительности ресурсов предприятия: Уч.-метод. пособие по дисциплине "Теория экономического анализа". — Харьков: ХГАГХ, 1997.

4. Финансовый менеджмент: теория и практика / Под ред. Е.С.Стояновой. — М.: Перспектива, 1998.

Отримано 20.10.2000